

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN
PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI
pada Tahun 2012-2016)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ERNA ARDIANA
NIM. 12010114120081

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2018

**ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN
PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI
VARIABEL INTERVENING**

**(Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI
pada Tahun 2012-2016)**



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

ERNA ARDIANA
NIM. 12010114120081

FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2018

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Erna Ardiana
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114120081
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN
LIKUIDITAS DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING (Studi pada Perusahaan
Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada
Tahun 2012-2016)**
Dosen Pembimbing : Dr. H. M. Chabachib, M.si., Akt.

Semarang, 14 Januari 2018

Dosen Pembimbing



(Dr. H. M. Chabachib, M.si., Akt.)

NIP. 195411201980031002

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Erna Ardiana
Nomor Induk Mahasiswa : 12010114120081
Fakultas / Jurusan : Ekonomika dan Bisnis / Manajemen
Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH STRUKTUR
MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN
LIKUIDITAS DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL
INTERVENING (Studi pada Perusahaan
Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada
Tahun 2012-2016)**

Telah dinyatakan lulus pada tanggal 15 Maret 2018

Tim penguji

1. Dr. H.M. Chabachib, M.Si, Akt
2. Drs. H. Prasetyono, M.Si
3. Astiwi Indriani, SE, MM

(.....)

(.....)

(.....)

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Erna Ardiana menyatakan bahwa skripsi dengan judul : ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016), adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa di dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara meniru atau menyalin dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat pula bagian maupun keseluruhan tulisan yang saya salin, tiru atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut di atas, baik secara sengaja maupun tidak sengaja, dengan ini saya menyatakan akan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri ini. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 14 Januari 2018

Yang Membuat Pernyataan

Erna Ardiana

NIM. 12010114120081

MOTTO DAN PERSEMBAHAN

Orang-orang yang berilmu adalah ahli waris para nabi

(Nabi Muhammad SAW)

*“Dan barangsiapa berusaha, maka sesungguhnya usahanya itu
untuk dirinya sendiri.”*

(Al-Ankabut : 6)

“Tidak ada waktu yang terlalu sedikit. Kita hanya perlu membuat waktu
terasa berharga”

(Shanon Delany)

SKRIPSI PENULIS PERSEMBAHKAN UNTUK :

Orang tua tercinta, Bapak Dasim dan Ibu Hartini. Adik Eka Duwi Ardianti. dan seluruh keluarga yang senantiasa mendukung dan mendoakan Penulis.

ABSTRACT

This study aims to analyze the factors that affect firm value (PBV) in consumer goods company that is listed on the Indonesia Stock Exchange period of 2012-2016. Independent variables used in study are capital structure (DER), firm size, liquidity (CR) and profitability (ROE) as an intervening variable.

The population used in this study are all companies engaged in consumer goods company which is listed on Indonesia Stock Exchange (IDX) period of 2012-2016. Sampling in this study using purposive sampling which resulted in a sample into 30 companies of consumer goods sectors. The analysis technique used is Path Analyst which is a development of the bivariate and multiple regression analysis.

The results of this study showed that firm size and liquidity have a positive effect and significant to profitability, capital structure has a negative effect and insignificant to profitability. Profitability and firm size have a positive effect and significant to firm value. Capital structure and liquidity have a positive effect and insignificant to firm value. Profitability is able to mediate the effect of firm size and liquidity on firm value. But profitability is not able to mediate the effect of capital structure on firm value.

Keywords : capital structure, firm size, liquidity, profitability and firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Variabel independen yang digunakan dalam penelitian yaitu struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE), likuiditas (CR) dengan profitabilitas (ROE) sebagai variabel intervening.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan seluruh perusahaan yang bergerak di sektor *consumer goods* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016. Pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yang menghasilkan sampel menjadi 30 perusahaan sektor *consumer goods*. Metode yang digunakan adalah analisis jalur yang merupakan pengembangan dari analisis regresi berganda dan bivariate.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas, struktur modal berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Profitabilitas dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur modal dan likuiditas berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kemudian profitabilitas mampu memediasi pengaruh ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak mampu memediasi pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan nikmat, rahmat dan karunianya sehingga saya mampu menyelesaikan skripsi yang berjudul : ANALISIS PENGARUH STRUKTUR MODAL, UKURAN PERUSAHAAN DAN LIKUIDITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar Di BEI pada Tahun 2012-2016) sebagai syarat dalam menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Saya menyadari bahwa banyak pihak telah memberi pengarahan, bimbingan, bantuan, dukungan sekaligus doa, sehingga saya dapat menyelesaikan skripsi dengan baik. Oleh karena itu, pada kesempatan ini saya ingin menyampaikan rasa hormat dan terimakasih kepada :

1. Kedua orang tua tercinta, Bapak Dasim dan Ibu Hartini yang senantiasa memberi kasih sayang, dukungan, pengorbanan, kebahagiaan sekaligus doa yang tiada hentinya.
2. Adik saya Eka Duwi Ardianti yang selalu memberi motivasi kepada saya.
3. Kakek Nenek dan seluruh keluarga yang selalu memberikan motivasi, dukungan, perhatian dan doa untuk kesuksesan saya.
4. Bapak Dr. Suharnomo, SE, M.Si selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
5. Bapak Harjum Muharam, SE, M.E selaku kepala jurusan Manajemen.

6. Bapak Dr. H. M. Chabachib, M.si., Akt. selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu untuk memberikan bimbingan, ilmu, motivasi, arahan dan saran dengan sabar sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini.
7. Ibu Dra. Amie Kusumawardhani MSc, PhD. selalu dosen wali selama menempuh pendidikan Manajemen di Fakultas Ekonomika dan Bisnis yang selalu memberikan motivasi kepada penulis.
8. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat bagi saya selama proses perkuliahan.
9. Seluruh staff pengajar dan karyawan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro yang telah memberikan bekal ilmu pengetahuan dan pengalaman serta bantuan yang berguna baik dalam penyusunan skripsi ini maupun kelak di masa depan.
10. Seluruh keluarga UKM Peduli Sosial tahun 2016 dan 2017, khususnya Divisi PSDM tahun 2016 yang telah membagi ilmu, pengalaman, keceriaan, kebahagiaan, semangat bagi penulis.
11. Pengurus Harian UKM Peduli Sosial tahun 2017 (Sigit Widi Prasetyo, Rahma Asriyani, Bilqis Nabila, Jerry Febrian, Tiya Nur Widya, Rini Miranti, Lanti Pratiwi, Dicky dan Erizka Kusuma D.) atas segala ilmu, persahabatan, motivasi, kebahagiaan, keceriaan yang diberikan kepada penulis.

12. Dasio Untung yang selalu memberikan perhatian, dukungan, bantuan, pengarahan serta doa kepada penulis selama menulis skripsi.
13. Teman-teman jurusan Manajemen 2014, selalu semangat dan sukses untuk semuanya.
14. Keluarga grup Goodaiiii (Rahma Asriyani, Beby p. Nabilah, Ulfa Wahyudiana, Resi J. Anwar, Ayu Dia Pasha, Mayda Triasavira, Rahmawati Aulia N. dan Surwati) atas segala persahabatan, kebersamaan, keceriaan, kebahagiaan dan motivasi yang diberikan penulis selama menempuh studi.
15. Keluarga Golden Smart Course (Sigit Widi Prasetyo, Surwati, Rizal Bachtiar, Yuli Heri S.) atas ilmu, pengalaman berbisnis, persahabatan kepada penulis.
16. Keluarga grup teman bermain khususnya penghuni kontrakan Sunny (Bingah Susantika, Rahma Asriyani dan Renny Hapsari K.) atas segala perhatian, bantuan, persahabatan, kebersamaan menjadi teman hidup di Tembalang selama dua tahun.
17. Teman-teman KKN Tematik Undip Sayung Bedono khususnya tim Kelembagaan atas ilmu, persahabatan, keceriaan dan pengalaman berharga selama 5 minggu.
18. Semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu atas motivasi, segala bentuk dukungan, dan doa yang selalu diberikan kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak lepas dari kekurangan dan keterbatasan. Namun, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan sumbangsih terhadap ilmu pengetahuan dan dapat berguna bagi pihak–pihak yang berkepentingan.

Semarang, 21 Januari 2018

Penulis

Erna Ardiana

NIM. 12010114120081

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN SKRIPSI	Error! Bookmark not defined.
PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN.....	Error! Bookmark not defined.
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iii
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT.....	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	viii
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xviii
BAB 1 PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang Penelitian	1
1.2 Rumusan Masalah	19
1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian.....	21
1.3.1 Tujuan penelitian.....	21
1.3.2 Manfaat Penelitian	23
1.4 Sistematika Penulisan.....	23
BAB II TINJAUAN PUSTAKA.....	25
2.1 Landasan Teori	25
2.1.1 <i>Signaling Theory</i>	25
2.1.2 <i>Pecking Order Theory</i>	27
2.1.3 Teori keagenan	28
2.1.4 Nilai Perusahaan.....	29
2.1.5 Profitabilitas	31
2.1.6 Struktur Modal	33
2.1.7 Ukuran Perusahaan.....	35

2.1.8	Likuiditas	36
2.2	Penelitian Terdahulu	38
2.3	Kerangka Pemikiran Teoritis dan Perumusan Hipotesis	52
2.3.1	Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas.....	52
2.3.2	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Profitabilitas	54
2.3.3	Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas	55
2.3.4	Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan	56
2.3.5	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan	57
2.3.6	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan	58
2.3.7	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan	59
2.3.8	Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening	60
2.3.9	Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.....	60
2.3.10	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.....	61
2.4	Hipotesis.....	63
BAB III METODE PENELITIAN.....		65
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel.....	65
3.1.1	Variabel Penelitian	65
3.1.2	Definisi Operasional Variabel.....	66
3.2	Populasi dan Sampel	70
3.2.1	Populasi	70
3.2.2	Sampel.....	71
3.3	Jenis dan Sumber Data	73
3.4	Metode Pengumpulan Data	73
3.5	Metode Analisis.....	73
3.5.1	Analisis Statistik Deskriptif	74
3.5.2	Uji Asumsi Klasik	74
3.5.3	Analisis Regresi Berganda	77
3.5.4	Analisis Jalur.....	80

3.5.5 Uji Sobel	81
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN	83
4.1 Dekripsi Objek Penelitian	83
4.2 Analisis Data	83
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	83
4.2.2 Mengidentifikasi Pengaruh Variabel Independen Terhadap Variabel Intervening	86
4.2.3 Mengidentifikasi Pengaruh Variabel Independen dan Variabel Intervening Terhadap Variabel Dependen	96
4.2.4 Analisis Jalur	107
4.2.5 <i>Sobel Test</i>	110
4.3 Pembahasan	117
4.3.1 Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Profitabilitas (ROE) ..	117
4.3.2 Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Profitabilitas (ROE)	119
4.3.3 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Profitabilitas (ROE)	120
4.3.4 Pengaruh Profitabilitas (ROE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	123
4.3.5 Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	124
4.3.6 Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	127
4.3.7 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV)	129
4.3.8 Pengaruh Struktur Modal (DER) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROE) sebagai Variabel Intervening	131
4.3.9 Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROE) sebagai Variabel Intervening	132
4.3.10 Pengaruh Likuiditas (CR) terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan Profitabilitas (ROE) sebagai Variabel Intervening	134
BAB V PENUTUP	136
5.1 Kesimpulan	136
5.2 Keterbatasan Penelitian	140

5.3	Saran	141
	DAFTAR PUSTAKA	144
	LAMPIRAN-LAMPIRAN.....	149

DAFTAR TABEL

Tabel 1.1 Perbandingan Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Manufaktur dan <i>Consumer Good</i> yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016	7
Tabel 1.2 Rata-rata DER, Ln Total Aset, CR, ROE dan PBV Perusahaan <i>Consumer Goods</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016	9
Tabel 1.3 <i>Research Gap</i> Penelitian Terdahulu	17
Tabel 2.1 Ringkasan Penelitian Terdahulu	46
Tabel 3.1 Definisi Operasional Variabel.....	68
Tabel 3.2 Jumlah Sampel Penelitian	71
Tabel 3.3 Daftar Nama Perusahaan <i>Consumer Goods</i>	72
Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian.....	84
Tabel 4.2 Tabel Uji Kolmogorov-Smirnov	89
Tabel 4.3 Uji Autokorelasi (ROE)	90
Tabel 4.4 Tabel Uji Multikolonieritas.....	91
Tabel 4.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	93
Tabel 4.6 Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	94
Tabel 4.7 Hasil Uji Parsial (Uji t)	95
Tabel 4.8 Uji Kolmogorov-Smirnov	99
Tabel 4.9 Tabel Uji Autokorelasi (PBV)	100
Tabel 4.10 Tabel Uji Multikolonieritas (PBV)	101
Tabel 4.11 Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	103
Tabel 4.12 Tabel Uji Statistik F	104
Tabel 4.13 Tabel Uji Parsial (Uji t).....	105
Tabel 4.14 Hasil Uji Sobel	114
Tabel 4.15 Ringkasan Uji Hipotesis	116

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran Teoritis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening.....	63
Gambar 3.1 Model Analisis Jalur (<i>Path Analysis</i>).....	80
Gambar 4.1 Grafik Histogram ROE	87
Gambar 4.2 Grafik Normal Plot ROE	88
Gambar 4.3 Grafik Heteroskedastisitas dengan <i>Scatterplot</i>	92
Gambar 4.4 Grafik Histogram PBV	97
Gambar 4.5 Grafik Normal Plot PBV	98
Gambar 4.6 Uji Heteroskedastisitas dengan <i>Scatter Plot</i>	102
Gambar 4.7 Analisis Jalur Pengaruh DER, SIZE, CR terhadap PBV dengan ROE sebagai Variabel Intervening.....	107
Gambar 4.8 Model analisis jalur DER terhadap PBV.....	108
Gambar 4.9 Model analisis jalur SIZE terhadap PBV	109
Gambar 4.10 Model analisis jalur CR terhadap PBV	110
Gambar 4.11 Hubungan DER terhadap PBV melalui ROE.....	111
Gambar 4.12 Hubungan SIZE terhadap PBV melalui ROE	112
Gambar 4.13 Hubungan CR terhadap PBV melalui ROE	113
Gambar 4.14 Grafik DER dan ROE tahun 2012-2016	118
Gambar 4.15 Grafik SIZE dan ROE tahun 2012-2016.....	120
Gambar 4.16 Grafik CR dan ROE tahun 2012-2016	122
Gambar 4.17 Grafik ROE dan PBV tahun 2012-2016.....	124
Gambar 4.18 Grafik DER dan PBV tahun 2012-2016.....	126
Gambar 4.19 Grafik SIZE dan PBV tahun 2012-2016	128
Gambar 4.20 Grafik CR dan PBV tahun 2012-2016	130
Gambar 4.21 Grafik DER, ROE dan PBV tahun 2012-2016.....	132
Gambar 4.22 Grafik SIZE, ROE dan PBV tahun 2012-2016	133
Gambar 4.23 Grafik CR, ROE dan PBV tahun 2012-2016	1335

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran A Daftar Sampel Penelitian Perusahaan <i>Consumer Goods</i>	149
Lampiran B Daftar Nilai Variabel Sampel.....	150
Lampiran C Hasil Output SPSS 23.....	155
Lampiran D Grafik Fenomena Fluktuasi Variabel Independen, Dependen dan Intervening.....	162

BAB 1

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Penelitian

Manajemen keuangan merupakan seluruh aktivitas yang berhubungan dengan perolehan, pendanaan dan pengelolaan aktiva dengan beberapa tujuan menyeluruh (Van Horne dan Machowicz, 2005). Dalam pelaksanaan manajemen keuangan yang efisien dibutuhkan adanya tujuan dan sasaran yang telah ditentukan sebelumnya sebagai standar dalam menilai tingkat efisiensi keputusan keuangan. Oleh karena itu manajer perusahaan dituntut untuk memiliki kemampuan mengatur strategi serta menjalankan fungsi-fungsinya dengan baik agar tercapainya tujuan perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2010) tujuan perusahaan antara lain untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham yang diukur dari besarnya harga saham perusahaan. Upaya perusahaan dalam memakmurkan pemegang saham juga tercermin melalui besarnya nilai saham perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan maka semakin tinggi tingkat kemakmuran pemegang saham, begitu pula sebaliknya. Besar kecilnya nilai perusahaan ditentukan oleh seberapa baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Menurut Martono dan Harjito (2008) tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai pada perusahaan diibaratkan layaknya harga yang bersedia dibayarkan oleh calon investor apabila suatu perusahaan akan dijual (Husnan, 1997). Nilai perusahaan dapat menunjukkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan, salah satunya pada surat-surat berharga. Saham merupakan wujud

dari surat berharga yang dikeluarkan perusahaan serta sebagai indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan *go public*. Manajer perusahaan sangat berperan aktif dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Berbagai keputusan manajer dalam menjalankan perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan termasuk keputusan pendanaan.

Salah satu pendekatan dalam menentukan besarnya nilai saham perusahaan adalah *Price to Book Value* (PBV). Jones (dikutip oleh Hidayati, 2010) menyatakan bahwa *Price to Book Value* diartikan sebagai rasio harga per nilai buku yang merupakan perbandingan dari harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio PBV digunakan sebagai tolok ukur nilai perusahaan karena relatif stabil dan dapat digunakan sebagai perbandingan antar perusahaan yang sejenis untuk mengetahui mahal atau murahnya saham perusahaan. Besarnya PBV dapat mengindikasikan tingkat keberhasilan kinerja manajemen perusahaan. Rasio ini mencerminkan nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dalam perusahaan. Semakin tinggi PBV perusahaan mengartikan bahwa semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham, dimana kemakmuran pemegang saham merupakan tujuan utama dari perusahaan. BPV yang tinggi akan lebih menarik dimata investor, sehingga berpengaruh pada harga saham yang selanjutnya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Prestasi manajemen dalam menjalankan perusahaan dapat dilihat melalui kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan sebagai cerminan kemampuan perusahaan dalam mencapai tujuannya. Rasio-rasio keuangan dapat digunakan untuk mengetahui hasil dari kinerja perusahaan. Martono dan Harjito (2008)

mengemukakan bahwa perusahaan memiliki tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan yang sangat erat hubungannya dengan kemampuan perusahaan memperoleh laba. Oleh karena itu salah satu informasi penting ketika melakukan analisis rasio laporan keuangan adalah tingkat profitabilitas, karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba merupakan penilaian kinerja perusahaan paling efektif. Pada umumnya analisis dilakukan dengan cara membandingkan prestasi dari satu periode dengan periode sebelumnya sehingga didapat informasi kecenderungan dalam suatu periode. Menurut Sartono (2001) profitabilitas merupakan cerminan perusahaan dalam memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva maupun modal sendiri. Maka profitabilitas sebagai salah satu aspek utama yang sering menjadi pertimbangan pemegang saham maupun calon investor dalam membuat keputusan. Profitabilitas sebagai indikator penting yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban penyandang dana dan komponen dalam menciptakan nilai perusahaan sekaligus menjamin kelangsungan jangka panjang yang menentukan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hidayati, 2010). Semakin tinggi profitabilitas maka semakin baik manajemen dalam perusahaan, sehingga menentukan besarnya peluang perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah ROE (*Return On Equity*). Menurut Sartono (2001) *Return On Equity* merupakan pengukuran kemampuan perusahaan untuk memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan. Perusahaan haruslah dalam keadaan yang menguntungkan agar bisa menjalankan operasionalnya. Hakikatnya investor akan

tertarik pada perusahaan yang dapat menjamin tercapainya keuntungan. Dimana keuntungan yang diperoleh perusahaan memberikan ramalan terhadap tingkat pengembalian dari kegiatan investasi yang dilakukan. Semakin banyak investor yang tertarik menanamkan modalnya maka akan mendorong naiknya harga saham yang selanjutnya berimbas pada peningkatan nilai perusahaan. Oleh karena pentingnya pencapaian profitabilitas bagi manajemen perusahaan, maka perlu diketahui faktor-faktor yang mempengaruhi sehingga manajemen dapat memaksimalkan nilai dan meminimalisir dampak negatif yang akan terjadi.

Struktur modal merupakan salah satu faktor yang memungkinkan mempengaruhi besarnya nilai perusahaan. Manajer dalam upaya memenuhi kebutuhan dananya harus menciptakan alternatif-alternatif yang efisien. Keputusan pendanaan yang efisien dapat tercapai ketika perusahaan mempunyai struktur modal yang optimal, dimana struktur modal tersebut dapat meminimalkan biaya penggunaan modal keseluruhan (Martono dan Harjito, 2008). Struktur modal merupakan suatu permasalahan yang penting karena baik buruknya struktur modal akan berdampak pada posisi finansial perusahaan. Keputusan pendanaan harus memperhatikan proporsi yang tepat antara penggunaan hutang dan modal sendiri. Oleh karena itu, manajer harus berhati-hati karena keputusan pendanaan akan berdampak pada nilai perusahaan yang kemudian akan mempengaruhi kemakmuran pemegang saham.

Perusahaan pasti memiliki kondisi yang berbeda-beda dalam setiap waktunya, oleh karena itu target perusahaan akan berubah-ubah sesuai kondisinya. Manajemen perlu melakukan analisis faktor-faktor yang mempengaruhi dalam

penetapan struktur modal yang ditargetkan. Keputusan pendanaan dengan risiko tinggi akan berdampak pada penurunan harga saham tetapi dapat memungkinkan meningkatkan tingkat pengembalian yang diharapkan. Oleh sebab itu, struktur modal yang optimal dapat dicapai dengan pertimbangan antara resiko dan tingkat pengembalian yang diharapkan (*expected rate of return*) dalam upaya memaksimalkan harga saham (Brigham dan Houston, 2011).

Ukuran perusahaan sebagai salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam menentukan nilai perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan skala penentuan besar kecilnya perusahaan yang dilihat melalui besarnya total aktiva, jumlah penjualan, maupun nilai pasar saham (Nurminda, 2017). Dalam penelitian ini ukuran perusahaan diukur dengan total aset yang dimiliki, hal ini karena total aset dianggap lebih stabil sekaligus lebih dapat mencerminkan ukuran perusahaan. Perusahaan besar diyakini memiliki kemudahan dalam melakukan akses ke pasar modal sehingga memiliki peluang untuk mendapatkan kemudahan pendanaan, baik yang berasal dari internal maupun eksternal. Perusahaan yang tergolong besar umumnya telah mengalami perkembangan, hal ini direspon positif oleh investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu perusahaan besar juga relatif mempunyai peluang yang kecil mengalami kebangkrutan jika terkena masalah ekonomi, hal inilah yang menyebabkan investor lebih condong ke perusahaan besar dibanding perusahaan kecil.

Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki (Martono dan Harjito, 2008). Perusahaan yang dapat memenuhi kewajibannya tepat waktu berarti perusahaan dalam keadaan likuid karena

perusahaan memiliki sarana pembayaran atau asset lancar yang lebih besar dibanding hutangnya. Likuid atau tidaknya perusahaan akan mempengaruhi posisi finansial perusahaan yang selanjutnya berimbas kemampuan profitabilitas perusahaan. Tentu saja investor akan lebih tertarik pada perusahaan dengan kondisi finansial yang baik atau dalam keadaan likuid. Oleh sebab itu melalui perimbangan kemampuan perusahaan dalam menjamin kreditur dengan aktiva lancarnya dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Perusahaan *consumer goods* merupakan salah satu bagian dari perusahaan industri manufaktur yang ada di Indonesia. Sedangkan industri *consumer goods* juga disebut sebagai industri barang konsumsi terdiri dari lima sub sektor diantaranya Sub Sektor Makanan dan Minuman, Sub Sektor Rokok, Sub Sektor Farmasi, Sub Sektor Kosmetik dan Barang Rumah Tangga, dan Sub Sektor Peralatan Rumah Tangga. Perusahaan *consumer goods* merupakan salah satu sektor industri di Indonesia yang cukup menarik, hal ini disebabkan oleh besarnya jumlah penduduk di Indonesia mengakibatkan meningkatnya tingkat konsumsi masyarakat. Oleh karena itu dilihat dari besarnya tingkat konsumsi masyarakat, Indonesia menjadi target pasar produk luar negeri yang potensial dan sebagai target investasi para investor. Kementrian Perindustrian (2014) menyatakan bahwa tahun 2013, daya tahan perusahaan manufaktur ditopang oleh perusahaan barang konsumsi dengan memberi bobot terbesar dari pembentukan indeks manufaktur yaitu sebesar 44% dibanding industri lainnya (sektor industri dasar dan kimia dan sektor aneka industri).

Besaran dari nilai perusahaan digunakan investor sebagai tolok ukur baik buruknya prospek perusahaan di masa depan. (Brigham dan Houston, 2011) menyatakan bahwa perusahaan yang dikelola dengan benar umumnya memiliki nilai *Price to Book Value* lebih dari satu, yang berarti bahwa perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik dimasa depan untuk berinvestasi. Disamping itu, nilai PBV lebih besar dari satu diartikan bahwa investor bersedia membeli saham dengan nilai lebih tinggi dari nilai bukunya. Dengan demikian semakin tinggi nilai PBV, maka semakin baik penilaian masyarakat/investor terhadap suatu perusahaan. Berikut dibawah ini disajikan tabel yang menunjukkan besarnya proporsi perusahaan *consumer goods* dalam menopang perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2016 :

Tabel 1.1
Perbandingan Rata-Rata Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Manufaktur dan Consumer Good yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2016

Keterangan	Perusahaan	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
Rata-rata nilai perusahaan $PBV \geq 1$	Manufaktur	3,73	4,37	4,1	3,98	4,37
	Dasar dan Kimia	2,66	3,27	2,57	2,36	2,82
	Aneka Industri	2,1	2,08	2,09	2	1,74
	<i>Consumer Goods</i>	6,16	7,1	7,16	6,41	7,39
Rata-rata nilai perusahaan $PBV < 1$	Manufaktur	0.15	0.4	0.4	0.41	0.44
	Dasar dan Kimia	0,3	0,51	0,49	0,44	0,38
	Aneka Industri	0,32	0,06	0,37	0,39	0,41
	<i>Consumer Goods</i>	0.77	0.68	0.15	0.32	0.55

Sumber : Bloomberg, data diolah

Berdasarkan dari tabel 1.1 terlihat bahwa tahun 2012 hingga 2016 nilai dari rata-rata $PBV \geq 1$ yang dimiliki perusahaan *consumer goods* lebih tinggi dari nilai rata-rata $PBV \geq 1$ yang dimiliki perusahaan manufaktur tiap tahunnya, sekaligus nilai rata-rata $PBV \geq 1$ perusahaan *consumer goods* lebih tinggi

dibandingkan perusahaan dasar dan kimia, perusahaan aneka industri selama lima tahun berturut-turut. Hal ini berarti bahwa sebagian besar perusahaan dengan $PBV \geq 1$ pada manufaktur merupakan sumbangsih dari perusahaan *consumer goods*. Disamping itu dalam tabel 1.1 juga dapat diketahui bahwa perusahaan *consumer goods* memiliki rata-rata $PBV \geq 1$ lebih besar dibanding rata-rata $PBV < 1$. Hal berarti mayoritas perusahaan yang terdapat pada sektor *consumer goods* dinilai baik dan memiliki prospek bagus dimata investor. Disamping itu dapat dianalisis bahwa lebih dari 50 persen perusahaan di *consumer goods* memiliki nilai $PBV \geq 1$. Untuk itu perusahaan *consumer goods* dinilai memiliki prospek yang menguntungkan dimata investor. Disisi lain meskipun dengan jumlah minoritas, masih terdapat pula perusahaan *consumer goods* yang memiliki nilai $PBV < 1$, hal ini menandakan masih terdapat perusahaan yang dinilai kurang baik oleh investor. Oleh karena itu, timbul pertanyaan mengapa dalam industri *consumer goods* terdapat perusahaan yang mempunyai PBV lebih besar dari 1 dan PBV kurang dari satu.

Merujuk pada uraian sebelumnya, dalam penelitian ini variabel-variabel yang digunakan untuk menjelaskan pengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) antara lain struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas dan profitabilitas. Berdasarkan data yang diambil dari bloomberg, terdapat *fenomena gap* pada tahun yang dijadikan penelitian dengan variabel penelitian (struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas terhadap profitabilitas dan dampaknya terhadap nilai perusahaan). Dengan demikian untuk melihat adanya *fenomena gap*, berikut

disajikan data dari bloomberg untuk perusahaan *consumer goods* dengan nilai rata-rata dari DER, Ln Total Aset, CR, ROE dan PBV tahun 2012-2016 :

Tabel 1.2
Rata-rata DER, Ln Total Aset, CR, ROE dan PBV
Perusahaan *Consumer Goods* di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016

No	Variabel	Tahun				
		2012	2013	2014	2015	2016
1	Debt to Equity Ratio (x)	0,82	1,11	0,50	0,63	0,80
2	SIZE (Ln Total Aset)	7,49	7,66	7,75	7,85	7,94
3	Current Ratio (x)	2,62	2,41	2,43	2,61	2,73
4	Return On Equity (%)	19,17	14,93	22,83	16,53	14,73
5	Price Book Value (x)	4,90	5,17	5,29	4,58	5,80

Sumber : Bloomberg, data diolah

Pada tabel 1.1 menunjukkan bahwa pada variabel struktur modal diukur dengan DER (*Debt to Equity Ratio*), variabel ukuran perusahaan diukur menggunakan Ln dari total aktiva, variabel likuiditas diukur dengan CR (*Current Ratio*), variabel profitabilitas diukur dengan ROE (*Return On Equity*) dan variabel nilai perusahaan diukur menggunakan PBV (*Price Book Value*).

Merujuk pada tabel 1.1 dapat diketahui bahwa rata-rata PBV perusahaan *consumer goods* mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Rata-rata PBV tahun 2012 sebesar 4,90 kali. Di tahun 2013 terjadi kenaikan yakni nilai rata-rata PBV mencapai 5,17 kali. Kenaikan PBV juga masih terjadi di tahun 2014 dimana mencapai angka 5,29 kali. Namun pada tahun 2015 rata-rata PBV mengalami penurunan menjadi 4,58 kali. Hingga akhirnya di tahun 2016 berhasil naik tajam

hingga mencapai angka 5,80 kali dimana nilai ini merupakan nilai tertinggi selama lima tahun berturut-turut dari 2012-2016. Dengan demikian ditarik kesimpulan bahwa nilai rata-rata PBV mengalami fluktuasi yang tidak beraturan pada tahun penelitian.

Tabel 1.2 terdapat hubungan yang tidak konsisten antara variabel penelitian. Pertama pada hubungan antara variabel struktur modal dengan profitabilitas. Hal tersebut terbukti dari rata-rata DER tahun 2013 mengalami kenaikan sebesar 0,29 dari tahun sebelumnya sehingga menjadi 1,11 kali. Sedangkan di tahun 2013, ROE justru mengalami penurunan dari tahun sebelumnya sehingga menjadi 14,93%. Disamping itu pada tahun 2014, DER mengalami penurunan dari tahun sebelumnya menjadi 0,5 kali. Sedangkan di tahun yang sama ROE justru mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 22,83% dimana angka tersebut merupakan rata-rata tertinggi yang dimiliki ROE selama lima tahun berturut-turut dari tahun 2012- 2016. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa terdapat ketidakaturan arah hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Return On Equity* pada tahun penelitian. Hal ini bertentangan dengan penelitian Sarikadarwati dan Afriati (2016), Arif dkk (2015) yang menyatakan hasil penelitian bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return On Equity*. Sehingga penting untuk dilakukan penelitian kembali mengenai hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Return On Equity*.

Pada variabel ukuran perusahaan (SIZE) dan profitabilitas (ROE). Tahun 2013 rata-rata SIZE mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi 7,66 dan

di tahun yang sama ROE justru mengalami penurunan menjadi 14,93%. Hal yang serupa juga terjadi pada tahun 2015 dan 2016. Tahun 2015 dan 2016 rata-rata SIZE mengalami peningkatan menjadi 7,85 dan 7,94. Sedangkan di tahun yang sama 2015 dan 2016 rata-rata ROE justru mengalami penurunan berturut-turut menjadi 16,53% dan 14,73%. Maka dapat disimpulkan terjadi pergerakan yang berlawanan arah antara SIZE dan ROE. Sedangkan tahun 2014 rata-rata SIZE mengalami kenaikan menjadi 7,75 dan di tahun yang sama rata-rata ROE juga mengalami kenaikan menjadi 22,83%. Hal tersebut menandakan adanya pergerakan yang searah. Dengan demikian terdapat hubungan yang tidak konsisten antara ukuran perusahaan (SIZE) dengan profitabilitas (ROE) pada tahun penelitian. Hal ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Ambarwathi, dkk (2015), Adebiyi dan Sunday (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Return On Equity*. Sehingga penting untuk dilakukan penelitian kembali untuk mengetahui hubungan antara ukuran perusahaan terhadap *Return On Equity*.

Pada variabel likuiditas terhadap profitabilitas terjadi hubungan yang tidak konsisten. Pada tahun 2013 terjadi pergerakan yang searah antara likuiditas dengan profitabilitas yaitu sama-sama mengalami penurunan dari tahun sebelumnya, CR menjadi 2,41 kali dan ROE menjadi 14,93%. Sebaliknya, telah terjadi pergerakan yang berlawanan arah pada tahun 2015 dan 2016 karena ketika CR mengalami kenaikan tetapi justru ROE mengalami penurunan tajam yaitu CR tahun 2015 sebesar 2,61 kali dan tahun 2016 sebesar 2,73 kali. Sedangkan ROE turun dari tahun sebelumnya hingga pada tahun 2015 menjadi 16,53% dan tahun

2016 menjadi 14,73%. Maka hal tersebut menunjukkan hubungan pergerakan yang tidak konsisten antara CR dan ROE pada tahun penelitian. Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Janthan (2013), Novita dan Sofie (2015) yang menyatakan bahwa *current ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Return On Equity*. Sehingga perlu dilakukan penelitian kembali untuk mengetahui hubungan antara *Current Ratio* dengan *Return On Equity*.

Hubungan yang tidak konsisten juga terjadi antara variabel profitabilitas (ROE) dengan nilai perusahaan (PBV). Hal tersebut didasarkan pada rata-rata ROE tahun 2014 mengalami kenaikan dari tahun sebelumnya menjadi 22,83% dan pada tahun yang sama rata-rata PBV juga mengalami peningkatan menjadi 5,29 kali. Sehingga menunjukkan pergerakan yang searah. Akan tetapi pada tahun 2013 dan 2016 terjadi pergerakan yang berlawanan arah antara ROE dengan PBV. Pada tahun 2013 dan 2016, ROE mengalami penurunan menjadi 14,93% dan 14,73%, sedangkan di tahun yang sama PBV mengalami peningkatan dari tahun sebelumnya menjadi 5,17 kali dan 5,80 kali. Hal tersebut membuktikan bahwa telah terjadi hubungan yang tidak konsisten antara ROE dengan PBV pada tahun penelitian. Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Dewi dan Wirajaya (2013), Nurminda, dkk (2017) yang menyatakan bahwa *Return On Equity* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*. Sehingga penting untuk dilakukan penelitian kembali mengenai hubungan antara *Return On Equity* dan *Price to Book Value*.

Pada variabel struktur modal (DER) dan nilai perusahaan (PBV) juga terjadi hubungan yang tidak konsisten. Hal tersebut didasarkan pada tahun 2013 dan 2016, rata-rata DER mengalami kenaikan menjadi 1,11 kali dan 0,80 kali. Di tahun yang sama, rata-rata PBV juga mengalami kenaikan menjadi 5,17 kali dan 5,80 kali. Sehingga disimpulkan di tahun 2013 dan 2016 terjadi pergerakan yang searah. Sedangkan ketika rata-rata DER di tahun 2015 mengalami kenaikan menjadi 0,63 kali, tetapi pada tahun yang sama PBV mengalami penurunan menjadi 4,58 kali maka telah terjadi pergerakan yang berlawanan arah. Sehingga hal ini membuktikan terjadi hubungan yang tidak konsisten antara DER dengan PBV pada tahun penelitian. Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Dewi dan Wirajaya (2013), Susanto dan Juniarti (2013) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price to Book Value*. Maka penting untuk dilakukan penelitian kembali mengenai hubungan antara *Debt to Equity Ratio* terhadap *Price to Book Value*.

Pada variabel ukuran perusahaan dan nilai perusahaan juga terjadi hubungan yang tidak konsisten. Hal tersebut didasarkan pada tahun 2015 rata-rata SIZE mengalami kenaikan menjadi 7,85 namun ditahun yang sama PBV mengalami penurunan menjadi 4,58 kali. Sehingga terjadi pergerakan yang berlawanan arah. Sedangkan pada tahun 2014 dan 2016 rata-rata SIZE mengalami kenaikan menjadi 7,75 dan 7,94. Di tahun yang sama PBV juga mengalami kenaikan menjadi 5,29 kali dan 5,80 kali. Sehingga terjadi pergerakan yang searah. Sehingga terjadi fenomena yang tidak konsisten hubungan antara ukuran perusahaan dan PBV pada tahun penelitian. Hal tersebut bertentangan dengan

hasil penelitian Nurhayati (2013), Susanto dan Juniarti (2013) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*. Oleh karena itu penting untuk dilakukan penelitian kembali mengenai hubungan antara ukuran perusahaan dengan *Price to Book Value*.

Pada variabel likuiditas dan nilai perusahaan, tahun 2013 rata-rata CR mengalami penurunan menjadi 2,41 kali, namun ditahun yang sama PBV justru mengalami kenaikan menjadi 5,17 kali. Sehingga telah terjadi pergerakan yang berlawanan arah. Sedangkan di tahun 2016 ketika CR mengalami kenaikan menjadi 2,73 kali, di tahun yang sama PBV juga mengalami kenaikan menjadi 5,80 kali. Sehingga terjadi pergerakan yang searah. Hal ini membuktikan bahwa antara CR dan PBV terdapat hubungan yang tidak konsisten. Hal tersebut bertentangan dengan hasil penelitian Rompas (2013) yang menyatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*. Oleh karena itu perlu dilakukan penelitian kembali mengenai hubungan antara *Current Ratio* dengan *Price to Book Value*.

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu ditemukan inkonsisten hasil penelitian mengenai hubungan antara struktur modal, ukuran perusahaan dan likuiditas terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Pertama hubungan antara variabel struktur modal (DER) terhadap profitabilitas (ROE). Hamidy, dkk (2015) dan Saraswathi, dkk (2016) menemukan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dengan proksi *Return On Equity*. Namun hasil tersebut bertentangan dengan Sarikadarwati dan Afriati (2016), Arif, dkk (2015), Christi, dkk (2013), Adebiyi

dan Sunday (2011) yang menemukan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif signifikan terhadap *Return On Equity*. Hasil berbeda juga dikemukakan oleh Mahaputeri dan Yadnyana (2014) memberikan hasil studi bahwa *Debt to Equity Ratio* secara parsial tidak berpengaruh terhadap *Return On Equity*.

Hubungan antara variabel ukuran perusahaan terhadap profitabilitas (ROE), penelitian yang dilakukan oleh ambarwathi, dkk (2015), Adebiyi dan Sunday (2011), Qiuying Li, dkk (2014) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap *Return On Equity*. Namun hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahaputeri dan Yadnyana (2014), Boadi dan Li (2015) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap ROE.

Inkonsisten hasil penelitian juga terdapat pada variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* terhadap profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity*. Janthan (2013) dan Novita dan Sofie (2015) menyatakan bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas dengan proksi *Return On Equity*. Namun hasil tersebut bertentangan dengan peneliti Thuraisingam (2015) dan Malik, dkk (2016) yang menemukan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap ROE.

Variabel struktur modal dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value*. Manopo dan Arie (2016), Hamidy, dkk (2015), Tahir (2011) dan Gelatang, dkk (2016) melakukan penelitian dengan hasil yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* berpengaruh positif signifikan terhadap *Price to Book Value*. Namun hasil ini bertentangan dengan Dewi dan

Wirajaya (2013), Susanto dan Juniarti (2013) yang menyatakan bahwa DER berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Hasil penelitian yang berbeda juga dikemukakan oleh Nurmindia, dkk (2017), Suastini, dkk (2016), Apriada dan Suardikha (2016), Hidayah (2014) dan Rasyid (2015) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap PBV.

Penelitian yang dilakukan oleh nurhayati (2013), susanto dan Juniarti (2013), hidayah (2014), Gelatang, dkk (2016), Gill (2012) menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*). Hasil penelitian tersebut bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Tahir (2011) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap *Price to Book Value*. Sedangkan Manopo dan Arie (2016), Dewi dan Wirajaya (2013) dan Nurmindia, dkk (2017) mengemukakan hasil penelitian bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap PBV.

Inkonsisten hasil penelitian juga terdapat pada variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan, Rompas (2013) mengemukakan hasil penelitian bahwa CR berpengaruh positif signifikan terhadap PBV. Sedangkan Wijaya dan Purnawati (2014) memberikan kesimpulan hasil penelitian bahwa CR berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Hasil tersebut bertentangan dengan penelitian Nurhayati (2013) yang menemukan bahwa CR tidak berpengaruh terhadap PBV.

Peneliti Dewi dan Wirajaya (2013), Nurmindia, dkk (2017), Gelatang, dkk (2016) mengemukakan hasil penelitian bahwa *Return On Equity* berpengaruh

positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan proksi *Price to Book Value*. Hasil tersebut bertentangan dengan Tahir (2011) yang menyimpulkan hasil penelitian bahwa ROE berpengaruh negatif signifikan terhadap PBV. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Apriada dan Suardikha (2016), Manopo dan Arie (2016) mengemukakan bahwa ROE berpengaruh tidak signifikan terhadap PBV.

Ringkasan penelitian-penelitian terdahulu yang menunjukkan adanya inkonsistensi hasil penelitian ditujukan oleh tabel *Research Gap* sebagai berikut :

Tabel 1.3
***Research Gap* Penelitian Terdahulu**

Hubunga Antar Variabel		Hasil	Peneliti
Dependen	Independen		
Profitabilitas (ROE)	Struktur Modal (DER)	Positif dan signifikan	Hamidy, dkk (2015) Saraswathi, dkk (2016)
		Negatif dan signifikan	Sarikadarwati dan Afriati (2016) Arif, dkk (2015) Christi, dkk (2013) Adebiyi dan Sunday (2011)
		Tidak signifikan	Mahaputeri dan Yadnyana (2014)
	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Positif dan signifikan	Ambarwathi, dkk (2015) Adebiyi dan Sunday (2011) Qiuying Li, dkk (2014)
		Tidak signifikan	Mahaputeri dan Yadnyana (2014) Boadi dan Li (2015)
	Likuiditas (CR)	Positif dan signifikan	Janthan (2013) Novita dan Sofie (2015)
		Tidak signifikan	Thuraisingam (2015) Malik, dkk (2016)
Nilai Perusahaan (PBV)	Struktur Modal (DER)	Positif dan signifikan	Manopo dan Arie (2016) Hamidy, dkk (2015) Tahir (2011) Gelatang, dkk (2016)

		Negatif dan signifikan	Dewi dan Wirajaya (2013) Susanto dan Juniarti (2013)
		Tidak signifikan	Nurminda, dkk (2017) Suastini, dkk (2016) Apriada dan Suardikha (2016) Hidayah (2014) Rasyid (2015)
	Ukuran Perusahaan (SIZE)	Positif dan signifikan	Nurhayati (2013) Susanto dan Juniarti (2013) Hidayah (2014) Gelatang, dkk (2016) Gill (2012)
		Negatif dan signifikan	Tahir (2011)
		Tidak signifikan	Manopo dan Arie (2016) Dewi dan Wirajaya (2013) Nurminda, dkk (2017)
	Likuiditas (CR)	Positif dan signifikan	Rompas (2013)
		Negatif dan signifikan	Wijaya dan Purnawati (2014)
		Tidak signifikan	Nurhayati (2013)
	Profitabilitas (ROE)	Positif dan signifikan	Dewi dan Wirajaya (2013) Nurminda, dkk (2017) Gelatang, dkk (2016)
		Negatif dan signifikan	Tahir (2011)
		Tidak Signifikan	Apriada dan Suardikha (2016) Manopo dan Arie (2016)

Sumber : Berbagai jurnal yang telah dipublikasikan

Berdasarkan pada tabel 1.2 yang menerangkan adanya ketidakaturan hubungan antar variabel yang tercermin dari data faktual (rata-rata dari DER, Ln dari Total Aset, CR, ROA dan PBV). Sehingga ditarik kesimpulan bahwa terdapat

fenomena gap pada tahun penelitian 2012-2016. Disamping itu juga berdasarkan tabel 1.3 dapat diketahui bahwa masih terdapat pertentangan hasil penelitian terdahulu antara satu dengan lainnya, sehingga ditemukan *research gap*. Sedangkan perbedaan pada penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel profitabilitas (*Return On Equity*) dijadikan sebagai variabel intervening. Jadi peneliti ingin melakukan penelitian lebih lanjut dengan menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening pada data tahun penelitian. Berdasarkan latar belakang tersebut, maka peneliti mengambil judul **“Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods* yang Terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016)”**.

1.2 Rumusan Masalah

Price to Book Value merupakan proksi dari nilai perusahaan pada penelitian ini. Nilai *Price to Book Value* digunakann investor maupun calon investor untuk mengetahui baik buruknya prospek suatu perusahaan dimasa depan. Adapun variabel-variabel yang mempengaruhi nilai *Price to Book Value* secara langsung maupun tidak langsung pada penelitian ini adalah struktur modal (DER), ukuran perusahaan (SIZE) dan likuiditas (CR) yang merupakan variabel independen penelitian. Selain itu juga terdapat profitabilitas (ROE) sebagai variabel intervening yang digunakan untuk memediasi pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Penelitian ini didasarkan pada dua permasalahan (*research problem*). Permasalahan pertama dapat dilihat melalui tabel 1.2 yang menunjukkan adanya *fenomena gap* pada data empirik rata-rata DER, SIZE, CR, ROE dan PBV yang mengalami fluktuasi tiap tahunnya dan terdapat ketidakaturan arah hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan permasalahan yang kedua yaitu adanya *research gap* yang dapat dilihat pada tabel 1.3, dimana masih terdapat inkonsisten hasil penelitian terdahulu yang telah diuraikan. Pada beberapa hasil penelitian terdahulu memberikan penemuan yang berbeda-beda mengenai struktur modal, ukuran perusahaan, likuiditas, profitabilitas dan nilai perusahaan yang dikatakan inkonsisten, sehingga perlu dilakukan penelitian lanjutan. Dengan demikian dapat dirumuskan pertanyaan penelitian (*research question*) sebagai berikut :

1. Apakah pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdapat di BEI periode 2012-2016 ?
2. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
3. Apakah pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
4. Apakah pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
5. Apakah pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?

6. Apakah pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
7. Apakah pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
8. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh truktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
9. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?
10. Apakah profitabilitas memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode 2012-2016 ?

1.3 Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1 Tujuan penelitian

Berdasarkan pada rumusan diatas, tujuan dari penelitian ini sebagai berikut :

1. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016
2. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap profitabilitas pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016
3. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap profitabilitas pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016

4. Untuk menganalisis pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016
5. Untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016
6. Untuk menganalisis pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016
7. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016
8. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memediasi struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016
9. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memediasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016
10. Untuk menganalisis pengaruh profitabilitas dalam memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan *Consumer Goods* yang terdaftar di BEI periode tahun 2012-2016

1.3.2 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut :

1. Bagi investor

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan informasi sebagai bahan pertimbangan kepada pemegang saham maupun calon investor dalam menentukan keputusan maupun strategi investasi.

2. Bagi perusahaan

Memberikan informasi kepada pihak manajemen pentingnya pengaruh *Debt to Equity Ratio*, *Size*, *Current Ratio*, *Return On Equity* dalam pengaruhnya terhadap *Price Book Value*, dengan harapan akan membantu manajemen dalam membuat keputusan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

3. Bagi Akademis

Diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan wawasan yang mendalam mengenai variabel-variabel yang berpengaruh pada nilai perusahaan, selain itu bagi peneliti selanjutnya dapat dijadikan masukan dalam mengembangkan atau menyempurnakan penelitian.

1.4 Sistematika Penulisan

Skripsi ini disusun dalam lima bab, di setiap babnya dirangkai secara sistematis sehingga antara bab satu dengan lainnya saling terikat. Berikut penjabaran dari kelima bab tersebut :

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini memberi penjelasan terkait latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian serta sistematika penulisan.

BAB II : TELAAH PUSTAKA

Bab ini tersusun dari landasan teori serta pemaparan penelitian-penelitian terdahulu yang berkaitan dengan penelitian sekarang, serta terdapat kerangka pemikiran dan hipotesis yang merupakan dugaan sementara hasil penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Di bab ini diberi pemaparan mengenai bagaimana penelitian akan dilaksanakan, oleh karena itu diuraikan juga tentang variabel penelitian dan definisi operasional variabel, penentuan sampel yang digunakan, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data serta metode analisis terhadap data.

BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN

Bab ini memberi penjelasan mengenai deskripsi hasil dari penelitian yang dilakukan dengan mengacu pada teori-teori yang ada serta berpedoman pada penelitian terdahulu.

BAB V : PENUTUP

Pada bab ini berisi tentang kesimpulan dari hasil yang didapat dan menjelaskan keterbatasan penelitian yang dilakukan. Selain itu, dipaparkan saran yang dapat sebagai pertimbangan bagi penelitian selanjutnya.